

лучать прибыль в виде налогов, а китайский потребитель получит понижение цен и повышение качества продукции.

2. Снимать льготные условия для иностранных инвесторов и создавать одинаковые условия для внутренних предприятий. Одинаковые условия подразумевают, что государство создает равные условия как для иностранных инвесторов, так и для национальных предприятий. Отмена «льготной политики» для иностранных инвесторов может привести, с одной стороны, к уменьшению неравнозначного положения при конкуренции между иностранными и национальными предприятиями, поддержанию развития национального производства, а с другой, может предупредить иностранных инвесторов о злоупотреблении этой «льготной политики» на переговорах при создании СП.

10.5. Влияние валютной интеграции на формирование денежных потоков национальной экономики

В эпоху глобализации и усиления межгосударственного экономического сотрудничества много внимания уделяется вопросу единения в валютной сфере. На постсоветском пространстве также постоянно ведутся разговоры о необходимости углубления интеграционных процессов. В то же время в современном мире пока существует только один позитивный опыт полноценной реализации валютной интеграции – Европейский валютный союз. Он смог воплотить на практике основные концепции теории оптимальных валютных зон (ОВЗ). Параллельно ряд других межстрановых блоков испытывают трудности в области построения валютных союзов. Государства постсоветского пространства также рассматривают возможности по созданию валютных объединений (как в рамках Союзного государства России и Беларуси, так и в рамках ЕврАзЭС).

Для осознания необходимости и целесообразности активизации интеграции в валютной сфере, а также их влияния на денежные системы союзных государств необходимо определить основные ключевые понятия и термины, характеризующие интеграционные процессы в валютной сфере, и проанализировать положительные и отрицательные моменты валютной интеграции.

Экономическая интеграция предполагает прохождение ряда форм и уровней, которые могут представлять разную степень объединения. При этом большинство экономистов сходятся во мнении, что завершающим этапом объединения является валютная интеграция. В то же время ряд других экономистов рассматривают глубокие формы валютной интеграции (переход на единую валюту или введение жесткой фиксации) как мощный рычаг воздействия на унификацию других национальных экономических подсистем.

Однако данное утверждение является достаточно спорным. Если обратиться к опыту формирования Европейского валютного союза, то его

становление является классическим примером постепенного перехода от одной к последующим, более сложным, стадиям и формам интеграции. Европейские страны прошли путь от формирования зоны свободной торговли к таможенному союзу и – как завершающему этапу – валютному союзу. При этом государства постепенно готовили свои экономики к переходу на единую валюту. Сначала в рамках ЕС функционировала расчетная единица, которая впоследствии была заменена на безналичную наднациональную денежную единицу, после чего европейские государства полностью ввели единую европейскую валюту в наличный и безналичный оборот, отменив при этом хождение своих национальных денежных единиц.

Вполне возможно, что основным объективным фактором формирования Европейского валютного союза является действие рыночных закономерностей, которые эволюционным способом подвели европейские страны к созданию валютного союза. Другие экономисты предполагают, что большинство валют европейских стран были свободно конвертируемыми и между ними происходило постоянное соперничество, в результате именно необходимость устранения валютной конкуренции послужила одной из причин перехода к единой европейской валюте. По мнению же автора, данное утверждение может быть верным лишь отчасти, так как европейские страны, которые имеют действительно конкурентоспособные в мировой экономике валюты, не спешат вводить евро. И наоборот, большинство государств – новых членов ЕС стремятся в кратчайшие сроки перейти на европейскую валюту.

Определив, что процесс экономической и, как его завершение, валютной интеграции является объективным процессом, остановимся на раскрытии понятий валютных объединений.

Под валютной интеграцией в широком смысле понимаются «любые формы межгосударственного сотрудничества, направленные на стабилизацию и развитие валютных и финансовых рынков, а также на совершенствование систем трансграничных расчетов, вне зависимости от того, образуют ли участвующие в этих мероприятиях страны интеграционную группировку или нет» [1].

Такая трактовка валютной интеграции является достаточно общей и объемной. Она больше подходит для определения валютно-финансовой интеграции. В данное понятие могут подпадать такие формы валютных связей, как создание систем трансграничных расчетов, т. е. международных платежных систем; консолидация валютных и финансовых рынков, предполагающая обеспечение свободы движения капиталов, объединение фондовых и финансовых рынков, а также формирование интегрированной системы обслуживания финансовых операций.

Валютная интеграция, несомненно, способствует изменению и совершенствованию денежных потоков союзных государств. Формирование еди-

ных интегрированных платежных систем позволяет не только упростить и ускорить осуществление денежных расчетов, но и повышает безопасность платежных систем. Следующим позитивным моментом является формирование наднациональных валютных и финансовых рынков, что, несомненно, значительно расширяет взаимодействие разных стран в денежной сфере и увеличивает объемы и скорость обращения денежных средств в рамках одного валютного объединения.

Часто, чтобы избежать выполнения конвергенциальных критериев страны, прибегают к простой привязке своей валюты к валюте страны-партнера или замещению своей национальной валюты иностранной. В то же время не следует отрицать, что, как бы ни доминировали политические мотивы при решении о вхождении в валютную зону, экономические предпосылки должны быть первичны и правительства могут только создать соответствующие условия для их возникновения в целях более быстрого вхождения в валютную зону. В противном случае данное решение не принесет ожидаемого выигрыша. Примером может служить кризис 2001 г. в Аргентине, экономика которой действовала в условиях долларизации.

Для полного понимания сущности валютных зон рассмотрим основные формы их проявления, одной из которых является установление соглашений о свободном обращении национальных валют на всей территории валютного образования (рис.10.9). Примером такого объединения может служить союз Люксембурга и Бельгии, на территории которых имели хождение национальные денежные единицы. Однако такой тип валютной зоны в современной мегаэкономике не является популярным из-за того, что национальные денежные единицы не имеют, как правило, существенного материального обеспечения. При таком способе валютной интеграции может возникнуть необоснованное увеличение денежной массы за счет чрезмерной эмиссии одной из валют, что приведет к разбалансировке денежных потоков. Недаром при введении безналичного евро страны-участницы жестко привязывали курсы валют друг по отношению к другу, но не вводили их свободное обращение в рамках всего ЕС. Аналогично при введении в 2002 г. наличного евро обращение наличных национальных денежных средств было ограничено двумя месяцами вместо предполагаемых шести.

Вторым типом валютной зоны является переход нескольких или одного государства на валюту страны-якоря. При определенных допущениях к данной форме зон может быть отнесен процесс введения евро Словенией.

Создание коллективной (расчетной) денежной единицы для использования в трансграничных расчетах является третьей формой образования валютной зоны. Активно такие зоны стали создаваться в середине прошлого столетия. В 1970 г. Международным валютным фондом были введены специальные права заимствования (СДР), а с 1979 г. была создана европейская расчетная единица (ЭКЮ). На территории Совета экономической взаимопомощи в это время имел хождение переводной рубль.

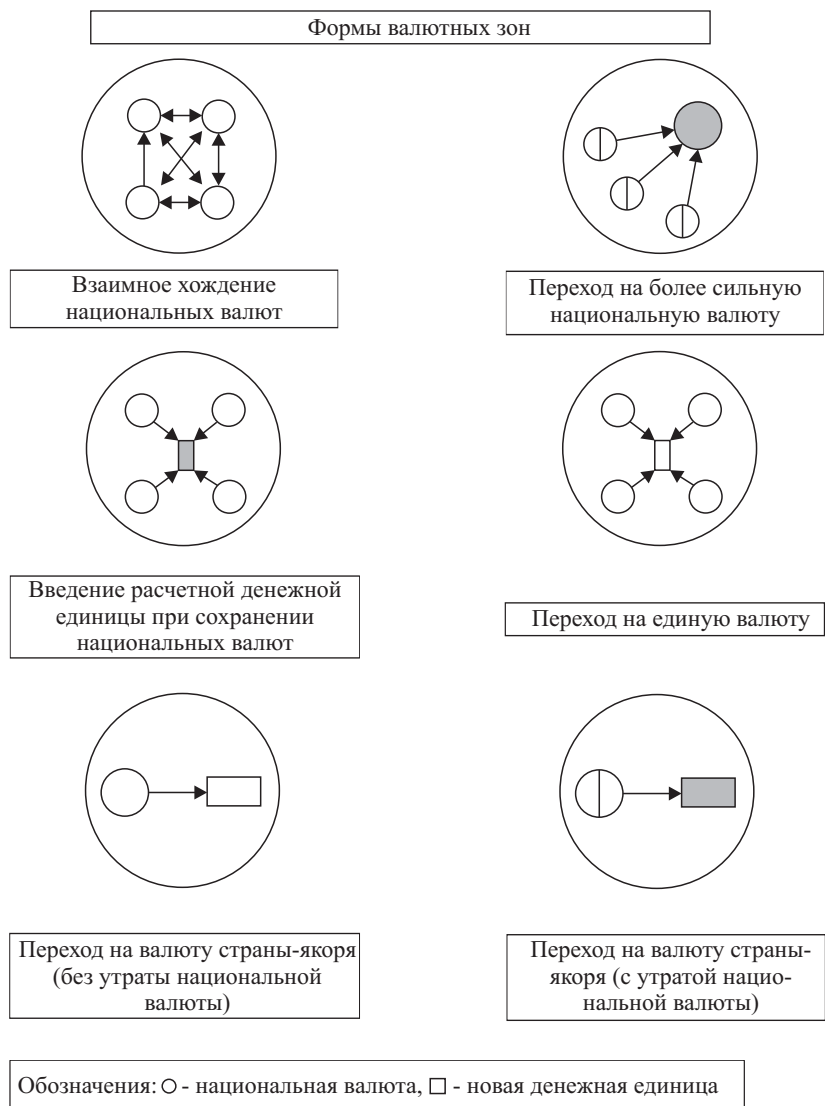


Рис. 10.9. Формы валютных зон

Источник: Буторина, О. В., Закономерности валютно-финансовой интеграции: мировой опыт и СНГ / Деньги и банки. № 8. 2005. С. 50.

Свои расчетные единицы создавали страны Африки, Азии и Латинской Америки. Однако хождение таких коллективных денежных единиц, как правило, сильно ограничено, и они не могут полноценно обслуживать потребности экономики конкретных стран. Денежные потоки, опосредуемые данными расчетными единицами, обычно имеют конкретные целевые направления.

Наиболее радикальным методом возникновения валютной зоны является введение в одностороннем порядке в обращение иностранной валюты. Такой способ часто происходит в виде полной долларизации экономики. Например, в Гватемале американский доллар обращается параллельно с местным кетсалом, Черногория в одностороннем порядке заменила бывший югославский динар на евро, а в Боснии евро официально обращается наравне с национальной валютой. В таком варианте денежные потоки страны, которая в одностороннем порядке ввела иностранную валюту, сильно ограничены и полностью зависят от монетарной политики и экономических взаимоотношений со страной-лидером.

Более мягким примером использования в расчетах иностранной валюты наравне с национальной является опыт НАФТА. В рамках данного образования в ближайшее время не стоит задача объединения валютных национальных систем. Тем не менее в Канаде и Мексике американский доллар активно используется как во внешнеэкономических расчетах, так и во внутренних операциях между резидентами.

Наконец, последней и наиболее совершенной формой валютной зоны является введение единой валюты. Страны Европейского валютного союза – единственные за истекшее столетие – смогли грамотно реализовать на практике существовавшие в данной области научные теории. Этот наиболее совершенный и полноценный вид валютной интеграции, несомненно, стимулирует развитие денежной системы в рамках валютного объединения путем создания единой платежной системы и формирования полноценного регионального финансового рынка.

Часто возникновение путаницы между валютным союзом и оптимальной валютной зоной приводит к постановке разных целей и задач в процессе интеграции. Необходимо подчеркнуть, что валютный союз может быть сформирован из асимметричных экономик¹, тогда как оптимальная валютная зона может состоять только из экономик, которые соответствуют основным факторам конвергенции и развиваются гармонично и синхронно. При этом валютный союз может не быть оптимальной валютной зоной, в то время как ОВЗ имеет все предпосылки для формирования (оптимального) валютного союза.

¹ Асимметричные экономики характеризуются двумя типами расхождений: структурными и (или) расхождениями в темпах развития.

Конечно, очень трудно в условиях неоптимальности провести грань между эффективностью и убыточностью создания того или иного валютного союза. Критерии конвергенции должны выполняться, при этом они не должны быть самоцелью. Ведь если при интеграции следовать теории ОВЗ, то ФРГ до сих пор не объединились бы с ГДР, а Россия и Беларусь не обсуждали бы вопрос о продолжении экономической интеграции, в том числе и в валютной сфере. В то же время техническое введение единой или коллективной валюты еще совсем не означает создание ОВЗ или валютного союза. Обращаясь к опыту ЕС, можно отметить, что ЭКЮ так и не смогла выполнять все те функции, которые на нее были первоначально возложены из-за того, что она не стала полноценным международным резервно-платежным средством и не завоевала доверия из-за слабой ее обеспеченности.

В то же время даже в условиях асимметричности экономик страны вполне могут ставить задачу о создании ОВЗ. В данном случае создание валютного союза путем введения единой валюты будет опережать создание ОВЗ, которая, в свою очередь, будет формироваться при выполнении базовых критериев конвергенции, а именно: обеспечение мобильности труда и капитала; приемлемость уровня открытости экономик; реализация согласованных (в случае валютного союза – единых) денежно-кредитной и валютной политик; гармонизация в фискальной сфере; диверсифицированность производства, сглаживание асимметричности экономических шоков¹.

Несмотря на то, каким образом происходит процесс валютного единения, объединяющиеся государства могут получить ряд выгод и издержек как в целом для национальных экономик, так и конкретно для национальных монетарных систем.

Влияние валютной интеграции на экономику в целом и ее денежную систему. Анализ преимуществ валютной интеграции начнем с классических функций, которые выполняют деньги, а именно деньги как средство сбережения стоимости, средство обмена и меры стоимости.

Во-первых, если единая валюта стабильна и не обладает высоким инфляционным потенциалом, т. е. ее волатильность низка, нерезиденты будут инвестировать свои средства в экономику валютного объединения, а члены союза – сберегать в единой валюте часть своего дохода. Это, с одной стороны, приносит экономическим субъектам определенный доход, а с другой – обеспечивает стабильность функционирования денежной системы.

¹ Для минимизации отрицательных последствий асимметричных шоков в условиях единых денежно-кредитной и валютной политик государства – члены союза должны оптимизировать проведение своей макроэкономической политики путем: централизации межстрановых бюджетных трансфертов, гибкости в области доходов и цен, безусловности выполнения критериев номинальной конвергенции.

В этом отношении выигрывают прежде всего те страны-члены, которые до объединения имели очень неустойчивые национальные денежные единицы.

Во-вторых, сокращаются издержки конвертации и форвардных покрытий, необходимых в случае отсутствия единой валюты, так как необходимость их осуществления внутри валютного союза отпадает. Более того, если единая валюта получает признание на международном рынке, то все большее количество операций в ней начинает совершаться и за пределами валютной зоны.¹

Третье преимущество касается спекулятивных потоков капитала. Если валютный рынок достаточно узкий, то это дает возможность валютным спекулянтам достаточно легко влиять на него. Риск такой ситуации возрастает, если страна стремится привлечь иностранных инвесторов и постепенно отменяет ограничения, связанные прежде всего с совершением операций капитального характера. Если такие действия предпринимаются в крупной экономике (такой, как Россия), то это не вызовет резких колебаний, но это чревато негативными последствиями для страны с открытой малой экономикой (такой, как Беларусь).

Четвертое замечание касается выгод при формировании валютных резервов. Норма валютных резервов может быть существенно уменьшена, так как страны могут экономить на резервах, кредитую друг друга, если речь идет о торговле внутри объединения. В отношении с третьими странами экономия также будет существенной при условии, что страны-участницы образуют резервный пул и будут погашать внешние обязательства на основе взаимозачетов внутри пула. В данном вопросе Манделл (1973) обращает внимание на снижение относительных транзакционных издержек на финансовый менеджмент [3].

Пятый положительный аспект связан с развитием торговых отношений внутри валютной группировки. В исследовании, например, Андерсона и Винкупа показано, что существование национальных границ Канады уменьшает возможный объем торговли с развитыми странами на 30 % и с США – на 44 %. Такие цифры возникают прежде всего из-за наличия таможенных границ между государствами, а также трудностей, возникающих из-за ограничений на перемещение финансовых потоков. Формирование единого таможенного пространства как обязательный этап становления валютного союза позитивно влияет на международную торговлю. Эмпирически это можно подтвердить опытом Евросоюза, а также постепенным формированием таможенного союза между Беларусью и Россией. Именно валютная интеграция стимулирует снятие различных таможенных барьеров между странами. Введение же таможенных пошлин даже на несколько групп товаров может значительно ухудшить торговый баланс любого государства.

¹ Ярким примером этому может служить появление евро, которое занимает все больший удельный вес в международных сделках.

Кроме того, наличие административных барьеров затрудняет и значительно лимитирует проведение денежных расчетов по торговым операциям.

Наконец в-шестых, определенную выгоду от валютной интеграции получают страны, исторически имеющие высокие темпы инфляции. До объединения антиинфляционная политика не будет давать должного эффекта из-за отсутствия доверия к политике властей. Таким образом, любые антиинфляционные меры будут связаны со значительными издержками. Если же данные государства присоединяются к валютной зоне валюты-якоря, исторически имеющей низкую инфляцию, происходит автоматическое повышение доверия экономических агентов, и они начинают более позитивно оценивать ситуацию на денежном рынке. Одновременно правительства присоединяющихся государств практически ничего не теряют от невозможности (в случае валютного союза) или ограниченности (в случае валютной зоны) проведения самостоятельной денежно-кредитной политики, так как эффект от такой политики и до объединения был невысок.

При рассмотрении валютных союзов необходимо учитывать и возможные издержки, которые могут быть вызваны интеграцией в валютной сфере. Разработчики теории валютных зон традиционно выделяют ряд спорных моментов и проблем, которые нельзя не учитывать при формировании валютного союза (зоны). Проанализируем основные из них.

Первым отрицательным моментом является потеря независимости проведения денежно-кредитной и валютной политики. Членство в валютном союзе означает отказ от прямого регулирования денежного предложения, снятие ограничений на перемещение капитала в рамках объединения и в конечном итоге – создание наднационального монетарного органа (или присоединения к уже действующему). Общая денежно-кредитная политика будет проводиться в интересах основного большинства валютной зоны, что совсем не обязательно совпадает с интересами конкретной страны-участницы. Кроме того, потеря контроля над национальной валютой представляет легитимную угрозу потери части государственности. Данную проблему выделяют большинство практиков и теоретиков. Одним из аргументов непринятия валютной интеграции правительствами ряда стран как раз и является потеря независимости и автономности.

Причины, по которым при валютной интеграции страна теряет независимость денежно-кредитной политики, можно изучить на примере так называемого «несовместимого треугольника» или «невозможной троицы» (*inconsistent triangle, impossible trinity*).

Особенностью его является то, что невозможно достичь трех поставленных целей одновременно. Вхождение в валютный союз означает невозможность использовать для регулирования такой инструмент как валютный курс в условиях полной мобильности капитала. Одновременно должна быть установлена единая процентная ставка для всего валютного союза в целях

недопущения спекулятивного перелива капитала, в результате чего страны-члены валютного объединения вынуждены жестко ограничить самостоятельное проведение денежно-кредитной политики.



Рис. 10.10. Несовместимый треугольник

Источник: Дробышевский С. М., Полевой Д. И. Проблемы создания единой валютной зоны в странах СНГ. – М. : ИЭПП, 2004. С.110.

Второй проблемой является наличие асимметричных шоков. Если волатильность внешних шоков для стран союза существенна, то это может значительно ухудшить экономическое положение их членов в результате невозможности проведения эффективной единой экономической политики.

Третья проблема касается налогово-бюджетной политики. Национальные власти осуществляют социальные расходы, регулируют занятость и доходы населения, то есть осуществляют самостоятельную фискальную политику. В то же время вопрос о том, насколько независима может быть налогово-бюджетная политика в рамках валютного союза, остается открытым. Несмотря на то, например, что страны Евросоюза осуществляют скоординированную фискальную политику, существуют огромные различия в уровнях налогообложения государств-членов. Это, в свою очередь, затрудняет выполнение некоторыми странами всех критериев конвергенции (например, это касается таких стран, как Франция и Германия). Поэтому до сих пор ведутся споры о возможности и необходимости унификации фискальных систем и политики стран Евросоюза.

Четвертый момент связан с возможным ухудшением состояния региональных экономик. Легкость перемещения капитала может создать опреде-

ленные проблемы для некоторых стран союза. Так, в Евросоюзе разница темпов номинальной заработной платы, как правило, меньше разности производительности труда. Поэтому страны с высоким темпом экономического роста могут привлечь больше капитала. В то же время, по мнению автора, данный недостаток вряд ли негативно скажется в случае, если к существующему крупному валютному образованию присоединяется страна с малой открытой экономикой¹. Кроме того, приток инвестиций поможет менее развитым странам объединения скорее достичь уровня развития своих партнеров по союзу.

Еще один недостаток валютной интеграции связан с потерей правительствам возможности использовать инфляцию в целях уменьшения бремени государственного долга. Данным инфляционным инструментом часто пользуются правительства стран, осуществляющих массовые заимствования в национальной валюте для покрытия дефицита государственного бюджета. В то же время если предположить, что в союз должны входить государства с относительно стабильными экономиками, способные унифицировать основные макроэкономические индикаторы, удовлетворяющие основным международным требованиям (запрет прямого финансирования центральным банком правительства, отмена предоставления целевых кредитов коммерческим банкам со стороны центрального банка), то данный недостаток практически нивелируется.

Следующей преградой на пути валютной интеграции является отсутствие понимания и осознания поэтапности развития данного процесса. Прежде чем образовать валютный союз, страны – будущие члены должны сформировать необходимые условия для его создания. Для этого государства, формирующие валютный блок, должны пройти ряд предварительных стадий экономической интеграции. Разнообразные экономические теории и мировая практика выделяют четыре основных уровня экономической интеграции, которые предшествуют валютному единству: зона свободной торговли (страны-участницы ликвидируют таможенные барьеры между собой), таможенный союз (свободное перемещение товаров и услуг внутри объединения, а также введение единых таможенных тарифов к третьим странам), общий рынок (предполагает полную свободу по перемещению товаров, услуг и капитала), экономический союз с единым общим рынком (помимо свободного движения факторов страны-члены проводят скоординированные экономическую, промышленную, научно-техническую, аграрную, транспортную и иные политики).

Еще на первых этапах формирования экономических блоков процесс интеграции может замедлиться из-за неготовности государств принять меры по снятию межгосударственных барьеров.

¹ Примером может служить присоединение к ЕВС Словении или Беларуси к России.

Так, на стадии формирования зоны свободной торговли и таможенного союза необходимо создать равные условия хозяйствования в целях беспрепятственного обращения товаров на рынках государств. Не всегда этот процесс может происходить безболезненно.

Еще одна проблема возникает в результате необходимости либерализации капитальных операций, в том числе обеспечения свободного доступа иностранных инвестиций в экономику. С одной стороны, прямые инвестиции будут стимулировать развитие производства, а следовательно, и экономический рост. С другой – страна с более слабой, но достаточно открытой системой движения капиталов в процессе перепродажи может потерять контроль над важными отраслями, что снизит ее экономическую и политическую независимость. Национальные предприятия также могут не выдержать конкуренции со стороны более развитых и конкурентоспособных иностранных компаний.

В процессе стремления к валютному союзу необходимо унифицировать и оптимизировать основные макроэкономические показатели, такие как уровень инфляции, внешний долг, дефицит государственного бюджета, процентные ставки. Поэтому создание эффективного экономического и валютного союза еще на ранних стадиях формирования может быть достигнуто, в том числе, если страны находятся на примерно одинаковом уровне экономического развития. В этом отношении показателем пример объединенной Европы, когда страна может вступить в состав Европейского Союза только если будут выполнены, по крайней мере, номинальные показатели конвергенции. Достижение макроэкономической стабильности и синхронности развития необходимо с точки зрения снятия возможных ограничений при свободном перемещении факторов производства, упрощения движения денежных потоков и включения национальных валют в механизм единой валютной системы.

Если обратиться к опыту ЕврАзЭС, то здесь можно говорить о более-менее динамично развивающемся экономическом сотрудничестве, прежде всего России, Беларуси, а также Казахстана. Данные государства являются наиболее развитыми в экономическом отношении на всем постсоветском пространстве. Однако даже между Россией и Беларусью существуют проблемы в сфере свободного движения товаров, причем в последнее время эти противоречия приобретают все более существенный характер. Так, в течение последних нескольких лет Россия резко повысила для союзного государства цены на газ, ввела экспортную пошлину на нефть, а также установила ограничения на импорт из Беларуси мяса, сахара, молочных продуктов и некоторых других видов товаров. В то же время Беларусь продолжает применять некоторые ограничительные меры по отношению к российским товарам и предоставляет преференциальные возможности национальным производителям.

Проблематичность быстрого создания валютного блока частично объясняется необходимостью государств экономической группировки проводить унифицированную экономическую (в том числе валютную) политику. В ближайшем будущем труднореализуемой кажется задача формирования валютного блока с единой денежной единицей в рамках постсоветского пространства. Вместе с тем, валютная интеграция в рамках не только Союза России и Беларуси, но и в рамках ЕврАзЭС может происходить в более гибкой форме, затрагивая лишь интеграцию национальных денежных систем и снятие барьеров на пути движения финансовых потоков. На основе вышеприведенного анализа можно сформировать следующие выводы в отношении валютной интеграции и ее воздействия на денежные потоки:

1. Осуществление экономической и валютной интеграции является осознанным выбором каждой страны, что требует помимо экономических предпосылок наличия политической воли.

2. Валютная интеграция всегда сопровождается не только выгодами, но и издержками. Потеря сеньоража, снятие ограничений на движение факторов производства, асимметричные шоки – все это может существенно снизить привлекательность формирования валютного единства.

3. Страны, создающие полноценный валютный союз или формирующие валютную зону, должны предварительно унифицировать и оптимизировать основные макроэкономические показатели. Достижение макроэкономической стабильности и синхронности развития необходимо с точки зрения снятия возможных ограничений при свободном перемещении факторов производства, расширения трансграничных расчетов в национальных валютах, а также для создания возможности формирования региональной платежной системы на базе наднациональной расчетной денежной единицы.

4. Препятствием на пути создания валютного союза на постсоветском пространстве является разноплановое развитие экономик постсоветских стран, а также наличие доминирующей роли одной страны – России. Оптимизацией по данному критерию могло бы служить создание мягкой формы валютной интеграции путем формирования интегрированной платежной системы, а также снятия административных барьеров на пути движения финансовых потоков в рамках валютного объединения, что в будущем привело бы к формированию единого регионального финансового рынка.

5. Валютная интеграция уже на начальных этапах реализации упрощает и значительно расширяет денежные потоки между союзными государствами. Постепенное снятие барьеров на движение финансового капитала, увеличение использования в обороте национальных или единых валют, создание общих финансовых площадок – все это способствует дальнейшему совершенствованию денежных систем и выходу их на новый качественный уровень развития.